

证券律师与上市公司信息披露 PDF转换可能丢失图片或格式
，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/483/2021_2022__E8_AF_81_

E5_88_B8_E5_BE_8B_E5_c122_483769.htm 摘要：证券律师是中国法律服务市场多重许可的产物。制度设计者对证券律师的资格取得、业务范围等都作了强制性的规定。然而，试图把证券律师塑造成监管者助手的努力注定是一种错位的安排。在股票发行配额制下，律师并没有权利质疑政府的批文；不断拓展的业务空间和有限的从业人员使得证券律师成为高收入的职业；严格的行政管制又抑制了行业自律功能的养成，这些客观上都促成了律师作假的发生。因此，放弃对律师介入证券信息披露的管制，彻底废除证券律师资格制度，可能是一个明智的选择。当然，建立与之相配套的民事诉讼机制、实现监管角色与方式以及律师行业的转变也都是必不可少的。

一、我国证券律师资格的由来与取得 1993年1月，证监会和司法部联合颁布行政规章，创设了证券律师许可证制度。按照规定，从事证券法律服务，除取得律师资格外，还须取得“律师从事证券法律业务资格证书”；获得个人许可证的律师还不能单独执业，必须加入一个律师事务所，至少有三名证券律师的律师事务所才有资格申请机构许可证(正式名称为“律师事务所从事证券法律业务资格证书”)。此后，在证监会制定的众多规范性文件中，但凡涉及法律服务，均指定由“具有从业资格的律师事务所和律师”承接。从历时的角度看，证券律师资格的取得方式经历了三次变化。最初，即1993年，在确认证券律师从业许可的规章颁布2个月之后，首批35家律师事务所和大约120名律师取得了机构和个人的

执业许可。但是这批律师既没有经过培训，也没有经过考核。1995-96年间，各地司法厅(局)遴选律师参加培训，考核通过者取得资格。当时的做法是，由司法部门负责确定参训的人员，证监会负责培训事宜。具体而言，先由司法部向各省发放参训“指标”(比如1995年是每个省都是30个名额)，各省司法厅(局)再向下分配给各个律师事务所(最初大都是其直属的律师事务所)或者直接指定律师。培训和考试是按照7个大区来进行的，比如东北三省是一个区，培训在沈阳进行；湘鄂赣是一个区，在武汉培训。证监会和司法部依据学员成绩，择优确定若干名学员授予从业资格。1999年，司法部、证监会联合举办全国证券律师资格考试，由执业律师自愿报名，审核通过后取得考试资格，再根据考试成绩限额确定入围者，经司法部、中国证监会审查确认后，颁发律师从事证券法律业务资格证书。经过这次考试又有约800名律师获得了证券法律从业资格。此后至今没有再举办过类似的统一考试。这样，截止到2001年4月27日，全国共有406家律师事务所、1541名律师得到了从事证券法律业务的许可。这三种许可证的取得方式中，第一种方式实际上是在秘密状态下颁发许可证。只有那些接近监管机关或者律师主管机关的人才有机会获得首批许可，而率先获得准入许可则意味着巨大的商业利益。第二种方式提供了有限的公开性和竞争机制，但是一个律师取得许可的关键在于他所在的地区获得多少参加“培训”的配额以及主管当局是否将配额分给他所在的律师事务所。这方面，各省司法厅(局)有很大的“自由裁量”权。公开、平等的竞争程序的缺乏，使得资格授予的公正与公平性受到一定的影响。第三种方式向行业准入公开、平等的方向

迈出了重要一步，但是，仅仅在1999年实施过一次，并无定期考试制度。随着上市公司数量的增加和证监会指定的法律服务范围不断扩大，证券律师的客户与可以收费的法定项目也都不断增加。因此，维持证券律师特许制度的效用只能是限制竞争，而使已经获得许可的律师获得固定利益。

二、设立证券律师资格的政策判断与实际效果

创设证券律师资格许可制的目的是多元的：

一方面，最初的制度设计者认为，中国律师的质量不高，对证券业务又缺乏经验，因此需要在初始阶段限制进入证券市场的律师人数；另一方面，也希望通过规范律师对证券法律业务的介入，提升信息披露文件的真实准确与合法性。换句话说，就是要让证券律师充当证券发行的“经济警察”，分担监管机关的部分职能。然而行业特性决定了律师要靠为客户提供法律服务、维护客户的利益来获得收入维持生存。其地位也总是与聘任他的客户相一致的：或者是发行人的律师，或者是主承销商的律师，或者是监管者的律师。相应的，他们在职能上也存在着重大差异(见表1)。如果按照设计者的要求，律师在从被监督者那里接受聘用报酬的同时，还要去完成监管者安排的监督任务，其位置将是十分尴尬的。而在资格许可制下，律师及其所在的事务所同时也是受监管的对象。在一次专业服务过程中要面临着如此之多的角色转换，其间的定位取舍对每一位证券律师来说都是不小的考验。

按照规定，在股票发行过程中，发行人律师要对各种书面文件和资料进行审查并出具法律意见书。这些文件包括大量关于公司的发行行为是否获得政府有关部门、行业主管机关、证券监管机构的审核和批准，发行人是否具备发行的主体资格、本次发行的授权和批准、发行上

市的实质条件、承销协议和招股说明书、筹集资金的运用是否已经获得批准等内容的政府批文和行政机关出具的证明。比如，某律师事务所1999年9月的一份律师工作报告显示，该所律师为某公司首次发行股票出具的法律意见书所审查的106份文件中，政府批文就占了34%，如果将行政部门的证明文件也计入，则政府部门出具的文件占有所有审查的文件的40%。然而在股票发行配额制下，一个企业能否成功发行上市，往往并不取决于它是否符合法定条件，而是看它是否取得了发行配额。因此律师的关注点自然集中于那些与配额有关的政府批文。而对于这些批文的合法性与真实性，律师又无权提出异议、进行审查。此外，证监会先后制定的几个信息披露指引均对法律意见书的格式甚至审查项目做了强制性规定。律师必须依照规定的格式和内容出具法律意见书，否则将面临申报材料被监管机关驳回，甚至连同其所在的事务所被处罚的风险。这在实际上造成律师主要注意那些在指引中被要求发表意见的事项和问题无论是否与本次发行无关、是否会对申请结果造成影响，律师都必须按照规定的格式甚至顺序逐一描述。相反，那些往往会对发行申请成功与否产生实质性影响但有关规定未做要求的事项，则一般被放在法律意见书最后一节“律师认为需要说明的其他问题”中进行说明。过度细致的强制性要求使律师在法律审查中的主动性大为降低。被动的对法定内容进行审查而忽视那些可能产生实质性影响的信息，又使法律意见书的实益大打折扣。

三、证券律师的义务和责任

从理论上说，律师应对其客户负有勤勉尽职义务。它主要包括两个方面，一是诚实信用(fiduciary)，二是业务能力(competency)。诚信义务要求律师在提供法律服务

时必须尽到最大注意(utmost care)，充分而正当地向客户披露所有的利益信息，使其清楚自己所处的状况，以便自主地作出决定。在为特定的客户处理具体的法律问题时，律师必须视客户利益为自己利益，对所有涉及客户的信息保密并且忠实代表和维护客户的利益，但同时他又必须恰当地处理利益冲突问题，既不能将自己个人的利益置于客户利益之上，也不能同时为两个有利益冲突的客户服务。对律师业务能力的要求，其实是一种标准和假设，它首先设定了一个理性的具有合格业务能力的律师的模式或范本，要求被雇佣的律师运用法律技能时必须达到这个标准。当然，律师并不能对所有的法律都了如指掌，也不可能对于任何法律问题都给予完美精确的解答，但是律师必须清楚如何研究一个法律问题并且承认表明自己法律知识的局限。在这里，遵从行业标准具有重大的意义。如果律师的行为符合本行业的行为标准或者本行业人员的通常做法，那么即使他没有完成有关工作，那么也不负责任。因此，遵守行业标准实际上构成了律师的免责条件。在我国，虽然各种规范文件对证券律师的资格要求、业务范围，甚至行文格式都有非常具体的规定，但是对律师的勤勉尽职义务的规定却并不详尽。就现有规定来看，我国法律对律师勤勉尽职义务的规定主要体现在以下三个方面：首先，律师在制作律师工作报告时要对上市公司涉及的事项逐项进行审查。其次，一些法律法规和规章中对证券律师进行了禁止性规定，对某些行为课以相应的责任。再次，中华全国律师协会制定了《律师职业道德和执业纪律规范》(1996)，其中很多条文涉及到律师的诚实、尽职的要求，但是这个面向律师群体的规范尚不能含概律师涉足的所有领域，尤其

在判断证券律师的行为是否属于勤勉尽职时还远远不够。近年来证监会对证券信息披露中违规律师的处罚案例来看，证券律师的违规行为主要表现为以下三个类型：1.参与上市公司作假造假，在法律意见书等信息披露文件中虚假陈述欺骗投资者和证券监管部门，从而严重误导投资者。2.未能勤勉尽职，违反高度注意义务，没有全面审查上市公司的材料使信息披露不真实或者不全面。3.律师根本不具有此方面的专业能力，提供的法律服务明显存在瑕疵，出具的法律文件如法律意见书和工作报告不符合法律规定的格式。虽然这8个案例中所涉及到的律师及律师事务所未必能代表现实中律师界的全貌，但是单就8个案例中就有4个涉及到律师出具虚假《法律意见书》和《律师工作报告》这一情节而言，也足以引起我们的警觉。如前所述，证券律师资格许可制度人为地限制了服务提供者的数量，但这种限制并没有消除证券律师群体内部的竞争，每个人实际上都面临着“如果自己不做就会有别人来抢着做”的生存压力，加之高额律师费的驱动，人们很容易忽略利益背后的责任和风险。在股票发行配额制下，企业只要获得了发行配额，其股票就能够发行和上市，因此政府的批文远较律师的法律文书更重要。所有这些客观上都促成了律师作假的发生。从理论上讲，在信息披露中违反勤勉尽职义务的律师应当对其客户承担违约责任。因该虚假信息披露而受损的投资者也可以要求律师承担连带的侵权责任。但是，我国法律对律师违反勤勉尽责义务应承担的责任规定得很少。从表IV中可以看出，这方面的规定或者比较含糊，仅仅说“承担法律责任”；或者以行政责任为主；而对民事责任的规定则极少，只有《证券法》第202条提到了，

但是该规定非常笼统，既没有归责原则，也没有免责事由，缺乏操作性；至于刑事责任，虽然《证券法》第202条有所涉及，但由于《刑法》中并没有相应的规定，因此实际上要追究律师虚假信息披露行为的刑事责任是很困难的。此外，作为律师行业基本法的《律师法》和律师自律性规范的《律师职业道德和执业纪律规范》对此都没有提及。回顾我国证券市场近年出现的几桩大案可以发现，从琼民源、红光到银广夏案，弄虚作假互不相让，可谓“作假数额竞比高”。而在这几桩案件的处理过程中法院始终处身事外，没有介入。固然，琼民源案由于最后有国家出面“买单”，投资者获得不错的安置，所以少有诉讼出现。但红光案发后就有股东对做虚假陈述的上市公司提起诉讼，而法院却以“不能确定原告亏损是由被告虚假陈述直接造成的，上述被告在股票市场上的违法违规行为，应由中国证监会予以处理；原告所诉其股票纠纷案不属人民法院处理范围”为由拒绝受理。到了银广夏案时，最高法院先是发出一纸通知，中途叫停，而后又将行政程序闲先置，为民事诉讼设立诸多限制。受害人起诉为虚假信息披露的发行人尚且如此，更遑论追究发行人律师的责任了。而发行人既然相安无事，则对律师也就没有动力提起诉讼了。诉讼机制的缺乏，使得有关法律责任的规定成为“没有牙齿”的具文，也使追究作假者法律责任、救助受害人成为一个神话。这种缺乏又和前面所说的我国对律师勤勉尽职规定的薄弱、行业内部低层次竞争和巨大的利益驱动纠结在一起，成为律师参与作假的温床。要彻底铲除它，不仅需要消除行业准入的壁垒、界定律师勤勉尽职的行业标准，更重要的，还有赖于诉讼机制的应用。四、美国律师在信息

披露中的作用：参考与比较 在美国联邦体制下，律师要在某一州执业，必须在该州获得执业许可。美国没有通行全国的律师执业许可，若一个州的律师要到另一个州执业，或需要参加该州的律师资格考试，或有赖于两个州之间的承认协议而获得考试豁免。授予律师执业许可的机构是各州最高法院，但是，律师在联邦法院管辖范围内代理客户则不需要另行获得许可。律师取得执业许可通常需要具备以下条件：(1)大学本科毕业；(2)在美国律师协会认可的法学院获得JD学位；(3)通过律师资格考试；(4)经州律师资格委员会审查同意。律师取得执业许可之后，可以在一切领域提供法律服务，没有分门别类的律师业务许可制度。律师对发行人、承销商提供法律服务，并没有被认为是一个需要另行许可的法律服务领域。但是，律师大致会谨慎地避免承接自己难以胜任的委托事务，如果律师声称自己具备某种法律知识或经验而实际上并不具备，可能构成欺诈客户不仅会招致诉讼、赔偿客户损失，而且可能被取消律师资格。总之，美国的联邦体制和律师的行业自治模式决定了那里不可能出现政府特许的证券律师制度，但是，诉讼风险、行业自律机制有效地阻挡那些不具备这方面专门知识的律师进入这一领域。1933年之前，证券法一直是属于美国各州的管辖领域。这些早期的法律粗疏不一，无法有效规范往往是跨越州界的证券交易。1929年的市场大崩溃以及由此而引发的经济危机促成了30年代以“公开哲学(disclosure philosophy)”为终极追求的一系列证券法律的出台。这些法律虽然明确规定了证券发行人、承销商等主体的信息披露义务，却并未对律师介入披露事宜作出强制规定。但是由于“强制公开”原则对上市公司信息披露要求

的范围很广，因而事实上几乎所有的公示文件都需要律师主持或帮助编制，律师介入其中就成为必然。繁重的事务性工作要求律师不得不花费大量的时间和精力，于是这类业务逐渐专业化，最终产生了证券律师这一事实上的分支。正如美国的证券市场是自发形成的一样，美国律师介入证券发行与交易中的法律事务也是自发产生而非人为设计的。尽管有研究表明律师的加入可以使证券初次发行的信用度大大提高，但证监会从来没有设置单独的证券律师资格制度。不过，在发现特定情况后，证监会有权永久或暂时取消律师资格。总体来看，在美国，证券法律业务对任何律师和律师事务所都是开放的。在美国的证券发行活动中，发行人和承销商双方都会聘请自己的律师事务所和律师。而规模较大的发行则可能有不止两家律师行的参与。如果发行人没有比较固定的为之服务的律师事务所，它往往会采取招标的方式来决定选择哪家律师事务所为本次发行服务。律师事务所的信誉、律师的水平和服务质量是获选的关键。而作为承销商的投资银行，则有比较固定的专门为其提供法律服务的律师事务所，这些律师事务所随承销商一起参与证券发行。双方律师从发行人与承销商首次谈判的时候就介入，并在整个发行过程中发挥着主导作用。当律师违反信息披露义务时，他可能要承担对客户、投资者的双重赔偿责任。以招股说明书为例，如果其中存在虚假陈述或遗漏重大事实，发行人律师又对该虚假陈述负有责任，那么，可能出现以下几种情况：(1)发行人向他的律师索赔。发行人可以基于律师的专业失职(malpractice)行为提出主张：如果律师当时尽到尽职调查义务，他本应发现虚假陈述或遗漏重大事实，并要求发行人补正。因为律师

的疏忽，发行人失去了事先纠正错误的机会，因此，导致发行失败、导致投资者向发行人索赔、承销商向发行人索赔等等。(2)承销商向发行人和发行人的律师索赔。承销商可以依据与发行人事先约定的承销协议主张：“招股书的虚假陈述部分由发行人方面的专家编制或者鉴定。发行人律师的法律意见已经对该部分的合法性进行了确认，这种确认意味着承销商可以信赖发行人律师的专家意见；如果该部分招股书存在虚假陈述或遗漏重大事实，导致投资者对承销商的诉讼，那么，发行人的律师将对承销商由此造成的损失承担一切责任。承销商的律师经过合理调查之后没有理由怀疑：在该部分招股书生效的时候存在虚假陈述或遗漏重大事实。”(3)投资者向发行人、承销商及其董事和相关专业人士索赔。按照美国证券法第11条，在招股书生效的时候，任何部分存在虚假陈述或遗漏重大事实，证券的善意取得人可向以下人士索赔：a.在招股书上签名的所有人士，按照美国1933年证券法第6条规定，发行人、发行人的董事长、总裁、董事、财务主管、重要职员均应签署招股书；b.因职业而使其陈述具有可信性，从而提升招股书可信性的专业人士，包括：会计师、工程师、资产评估师、律师和其他一切参与制作、签定或列名于招股书的专业人士；c.上述人士的控制者。一旦投资者提起诉讼，承销商、发行人和专业服务提供者之间的联盟通常都会瓦解。每一被告都不愿代人受过，都要竭力证明自己的清白，都要避免牵涉连带责任，因此，每一被告都有动因把责任推给其他被告而把自己说成是无辜的受害者。如果发行人律师在以上所有的诉讼中败诉，并且被锁定为唯一的责任人，他将被判赔偿发行人、承销商和投资者的全部损失这

是足以使大多数律师和律师事务所破产的赔偿，如果他们沒有购买责任保险的话。总之，如果律师存在欺诈，那么他就陷入了一个令人绝望的处境，除了赔偿受害人损失之外，他还可能成为刑事被告，可能被取消律师资格。因此，在美国，诉讼对包括律师在内的专业人士构成巨大的法律风险。律师欠缺注意义务、参与欺诈或者承接难以胜任的业务是非常不明智的行为。

五、结论性意见与建议

我国的证券律师是法律服务市场多重许可的产物。出于管制的考虑，制度设计者通过强制性的规定对证券律师的资格取得、业务范围等都作了详尽的安排，并试图把证券律师塑造成为监管者的助手。然而，这未必是对证券律师的正确定位。律师作为向客户提供法律服务的专业人士，必须向其客户而不是客户以外的第三人，履行勤勉尽职的义务。因此律师职业的性质决定了律师不可能是中立的，更不可能是监管者的助手。当一名律师受雇于某发行人或主承销商时，他很难站在监管者的立场来思考问题，何况此时他本身也处于被监管的地位。因此，脱离律师与其客户之间的关系，人为地给律师设定另类角色，这本身就是一种错位的安排。律师介入证券法律业务，主要是围绕信息披露的要求提供有关法律文书，确保信息披露的真实合法。然而，在股票发行配额制下，企业能否发行股票、上市交易，往往不是看它是否符合法定条件，而是取决于是否取得了地方政府的发行配额。但律师又无权对批文内容的合法性、真实性提出异议和进行审查，因此实际上政府批文远比律师的意见更重要。这种情形下，律师的处境是比较尴尬的。随着各种规定中关于证券律师业务的细化，不断拓展的业务空间和有限的从业人员造就了证券律师这样一种可

以获得高收入的职业。潜移默化之中，人们越发看中证券律师资格这种紧俏的“壳”资源的获利功能，而渐渐淡忘了与之相连的巨大责任和风险。群体内部的竞争使每个人都面临着“如果自己不做就会有别人来抢着做”的生存压力。严格的行政管制又抑制了行业自律功能的养成。以至于现在我们还无法清楚地知道，在我国，证券律师行业判断勤勉尽职义务的标准是什么？在有限的几个律师被处罚的案例里，我们可以发现对于勤勉尽职义务的判断并不是由律师为之服务的客户作出，而是由监管者代替客户作出，因为监管者总是把律师作为自己的监管辅助人，勤勉尽职的对象变成了监管者而不是客户。这些客观上都促成了律师作假的发生。以上种种都足以表明，监管者放弃对律师介入证券信息披露的管制，彻底废除证券律师资格制度，将是一个明智的选择。但是单纯废弃资格并不能解决全部问题。鉴于证券法律业务固有的专业性和技术性，完成由重“名”到重“实”的转变，加强对从业律师执业技能和业务水平的培训则是更为重要的。面对加入WTO后的挑战，适应核准制的要求，“把市场还给市场”，让当事人自主选择律师，恢复律师与客户之间本应具有的服务诚信关系，使最优秀的律师经受市场竞争的考验脱颖而出，让律师行业走出过度行政管制的阴影，渐沐行业自治的阳光则是可以想见的未来图景。相应的民事诉讼机制的建立也必将有助于对广大投资者的保护和从业律师的监督。到那时，虽不再有所谓证券律师资格，但证券律师作为一种事实上的行业将焕发其应有的光彩。而在放松对律师管制的同时，监管者也面临着由原来的积极监管角色向消极监管角色转变的任务。已经有迹象表明，证券监管者正在考虑

制定和实行执业律师谈话制度、发行审核污点记录制度以及冷淡对待机制。我们愿意相信这将是一个良好的转变和开端。新闻来源:中国民商法律网 100Test 下载频道开通, 各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com